

Economia portuguesa

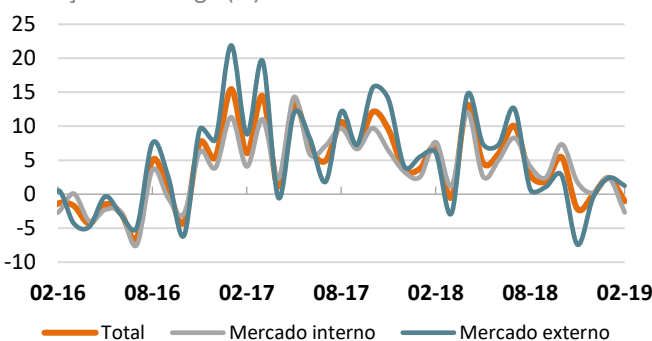
- O volume de negócios na indústria mostra uma certa debilidade, devido ao setor energético.** O volume de negócios da indústria caiu 1,0% homólogo em fevereiro, devido à contração de 10,3% nas vendas de bens energéticos. Excluindo a energia, o volume de negócios cresceu de forma robusta (1,9% homólogo), suportado pelo aumento das vendas de bens intermédios (2,8% homólogo) e de investimento (5,8%). Destaca-se também a evolução positiva das vendas ao exterior, que aumentaram 1,2% homólogo.
- A balança comercial mantém uma trajetória desfavorável.** O défice comercial aumentou para 18.300 milhões de euros em fevereiro (acumulado dos 12 meses), um registo equivalente a 8,8% do PIB. Esta deterioração (de 24% face ao período homólogo) reflete o crescimento das importações (8,7%) substancialmente superior ao crescimento das exportações (4,7%). Esta evolução mantém-se mesmo excluindo o material de transporte (+7,9% homólogo), que, nos últimos meses, tem sido afetado pela compra de aviões por parte da TAP.
- As novas operações de crédito diminuem nos primeiros dois meses do ano.** Mais concretamente, a redução foi de 0,6% homólogo no acumulado até fevereiro, devido à redução dos novos empréstimos às empresas (-5,5% homólogo). Ainda assim, esta evolução deve-se a efeitos de base desfavoráveis (relacionados com uma operação de elevado montante realizada em janeiro de 2018). Corrigindo deste efeito, as novas operações para o sector privado teriam crescido em torno de 10% homólogo. As novas operações de crédito a particulares continuam a evoluir favoravelmente, suportadas, principalmente, pelo crédito à habitação (11,7% homólogo).

Economia espanhola

- A taxa de inflação geral sobe em março para 1,3% homólogo, mais 2 décimas do que o registo do mês anterior.** Esta subida deveu-se, principalmente, ao aumento do preço dos combustíveis e pelos efeitos de base no preço da eletricidade. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente manteve-se em 0,7% homólogo. Para os próximos meses, prevemos que a taxa de inflação evolua gradualmente, suportada no dinamismo do mercado de trabalho.
- O mercado imobiliário mantém um bom ritmo de crescimento.** Assim, as compras e vendas de habitações aumentaram 7,2% em termos homólogos em fevereiro (no acumulado de 12 meses), um ritmo sólido embora abaixo do observado em 2018 (10,2%). Para os próximos meses, prevemos que as compras e vendas mantenham um ritmo de crescimento elevado (cerca de 5% homólogo) embora menor do que o observado nos últimos anos.
- A oferta e a procura de crédito evidenciam uma maior contenção no 1T 2019.** Assim, o inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito mostra que os critérios de aprovação de crédito às famílias para a compra de habitação e para o consumo se tornaram um pouco mais rigorosos no 1T 2019. Além disso, enquanto a procura de crédito por parte das empresas não financeiras e famílias (neste caso, para crédito ao consumo) diminuiu, a procura para aquisição de habitação continuou a aumentar. Para os próximos trimestres, as instituições inquiridas não esperam grandes mudanças nos critérios de aprovação de crédito e preveem um aumento da procura de crédito por parte das famílias.

Portugal: Volume de negócios da indústria

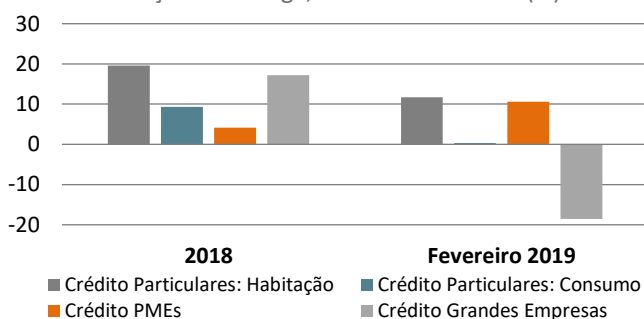
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)

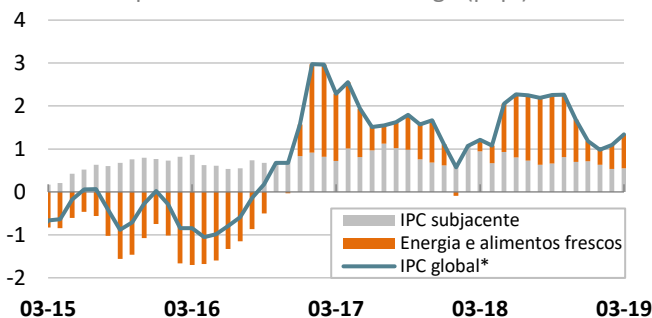


Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal e BCE.

Espanha: IPC

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

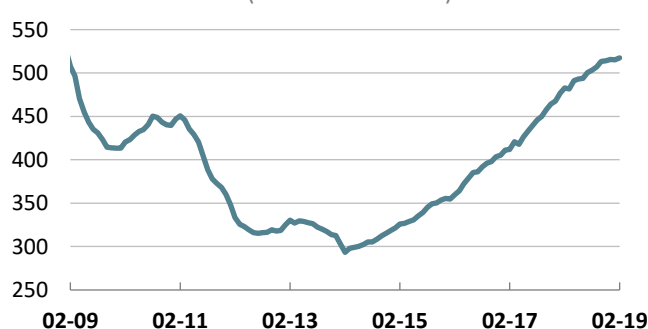


Nota: * Variação homóloga.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: compra e venda de casas

Acumulado 12 meses (milhares de casas)



Fonte: BPI Research, a partir de dados del INE de Espanha.

Economia europeia e internacional

- **O FMI reduz as previsões de crescimento mundial e mantém o balanço de riscos com tendência descendente.** Assim, o Fundo prevê um crescimento mundial de 3,3% para 2019, em comparação com os 3,5% previstos em janeiro, fundamentalmente devido ao menor crescimento esperado para as economias avançadas. Apesar desta revisão, o FMI acredita que o ritmo de atividade económica recupere à medida que o ano avança, graças à pausa na restritividade da política monetária dos grandes bancos centrais, à manutenção de uma política fiscal de expansão em países como a China e à melhoria nas relações comerciais entre o país asiático e os EUA. Para 2020, o FMI prevê uma ligeira aceleração do crescimento global, suportada, principalmente, em melhores perspetivas económicas para os emergentes. Por países, destaque para o facto das revisões em baixa do crescimento para 2019 terem sido mais acentuadas na Zona Euro (entre os avançados) e na América Latina (entre os emergentes). Por outro lado, as revisões em baixa foram mais baixas nos casos de Portugal e Espanha. O cenário da instituição está em linha com o do BPI Research.
- **Menor queda da produção industrial na Zona Euro em fevereiro.** Em particular, o índice de produção industrial para o conjunto da Zona Euro caiu 0,3% homólogo em fevereiro, um registo mais baixo do que em janeiro (-0,7%). Por países, destaque negativo para a Alemanha, onde o índice voltou a cair significativamente (-2,0% homólogo) e para Espanha, onde o índice recuou ligeiramente (-0,4%). Por outro lado, em Itália, o índice registou uma evolução positiva pela primeira vez desde outubro 2018 (0,9% homólogo). Estes dados mostram que o setor industrial continua a atravessar dificuldades e sugerem um crescimento contido na Zona Euro no 1T.
- **Novo adiamento da saída do Reino Unido.** A UE concedeu ao Reino Unido uma nova extensão do artigo 50, desta vez até 31 de outubro, com o objetivo de dar tempo e espaço para reconsiderar a sua estratégia de saída da União. Não obstante, se a Câmara dos Comuns conseguir ratificar o Acordo de Saída antes de 22 de maio, o Reino Unido poderá sair da UE sem ter que participar nas eleições para o Parlamento Europeu.
- **A taxa de inflação geral dos EUA sobe em março, impulsionada pelos preços da energia.** Especificamente, a taxa de inflação geral situou-se em 1,9% (mais 4 décimas do que o registo do mês anterior), em grande parte devido ao aumento do preço dos combustíveis. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente, que exclui a energia e os alimentos e que está mais ligada à evolução da atividade económica, situou-se em 2,0%, (2,1% em fevereiro), afetada pelo abrandamento dos preços dos bens industriais. Este contexto apoia a atual estratégia da Fed em se manter paciente em relação à sua política monetária.
- **As exportações chinesas recuperam o dinamismo.** Em março, as exportações chinesas cresceram 14,0% em termos homólogos. Com este registo, o crescimento das exportações no acumulado de 12 meses subiu para 7,1% homólogo (5,8% em fevereiro). No entanto, este é um dado excecionalmente elevado que reflete a dissipação das perturbações, devido à comemoração do Ano Novo chinês em fevereiro. Neste sentido, esperamos que o crescimento das exportações nos próximos meses prossiga uma trajetória mais contida, de acordo com o menor dinamismo da economia global. Destaque também para o aumento da taxa de inflação (de 1,5% em fevereiro para 2,3% em março), devido à subida do preço dos alimentos.

FMI: PIB real

Variação anual (%)

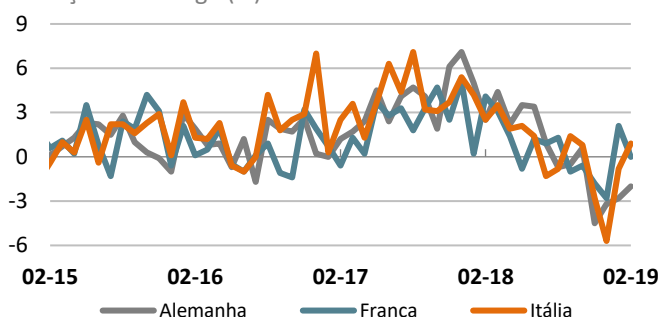
	2018 (e)	2019 (p)	2020 (p)
Economia mundial	3,6	3,3	3,6
Economias avançadas	2,2	1,8	1,7
EUA	2,9	2,3	1,9
Zona Euro	1,8	1,3	1,5
Espanha	2,5	2,1	1,9
Portugal	2,1	1,7	1,5
Economias emergentes	4,5	4,4	4,8
China	6,6	6,3	6,1

Nota: (e) estimativa, (p) previsão.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do FMI (WEO, abril 2019).

Zona Euro: produção industrial*

Variação homóloga (%)

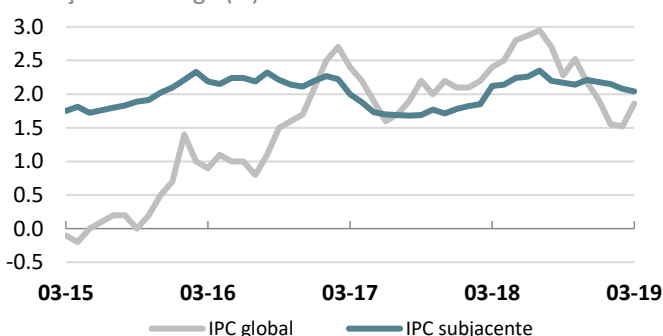


Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

EUA: IPC

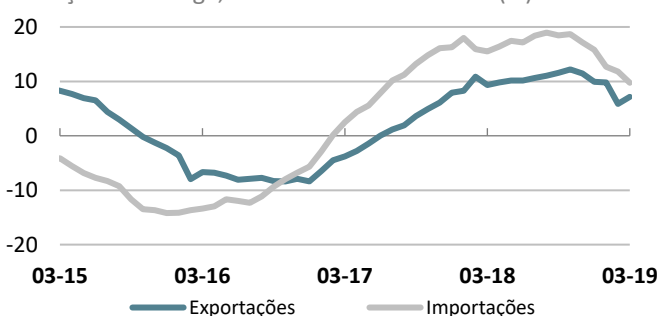
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Labor Statistics.

China: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga, acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

Mercados financeiros

- **Os bancos centrais mantêm o foco nos riscos negativos.**
Na reunião de abril, o BCE não alterou os parâmetros da sua política monetária e centrou as suas atenções em avaliar o estado da economia da Zona Euro. Especificamente, o BCE mantém uma visão relativamente positiva, destacando que a probabilidade de recessão é baixa e que a estabilização do crescimento responde a fatores temporários e a ventos contrários de natureza global, enquanto o mercado de trabalho e a procura interna mantêm o seu dinamismo e apoiam a continuidade da expansão. Contudo, o BCE também indicou que os dados da atividade continuam fracos, especialmente no setor industrial, e que continuam a prevalecer riscos negativos importantes. Assim, Mario Draghi referiu que a decisão sobre o custo das novas injeções de liquidez (TLTRO), que ainda não foi anunciado, dependerá da evolução da economia nos próximos meses. Do mesmo modo, Draghi explicou que o BCE avaliará se devem ser tomadas medidas para atenuar os possíveis efeitos adversos de um período prolongado de taxas de juro negativas. Por sua vez, a Fed, tal como mostram as atas da última reunião, espera que a economia cresça nos próximos trimestres a taxas inferiores às observadas em 2018, devido à dissipação do incentivo fiscal e ao menor dinamismo do setor externo.

Além disso, as atas refletiram novamente a discrepância entre os membros que consideram que as taxas de juro deveriam permanecer nos níveis atuais durante 2019 (mais de metade) e aqueles que pensam que deveriam aumentar no final do ano.

- **A prudência impõe-se no sentimento dos investidores.**
Após várias semanas em que os índices bolsistas acumularam ganhos, a descida nas projeções de crescimento global do FMI e a reafirmação de riscos negativos por parte da Reserva Federal e do BCE reduziram os ganhos das principais bolsas (S&P 500 +0,5%, Eurostoxx 50 0,0%, Ibex 35 -0,4% e PSI20 +1,3%). No mercado de taxa fixa, as *yields* da dívida soberana dos EUA e da Alemanha aumentaram ligeiramente, enquanto em Portugal e Espanha os prémios de risco reduziram mais de 10 p.b.. De facto, pela primeira vez desde 2016, a taxa de juro da dívida soberana espanhola de longo prazo situou-se abaixo de 1% durante alguns momentos na semana. Por sua vez, o preço do barril de petróleo Brent aumentou para 71 dólares, após as declarações da Rússia de possíveis cortes adicionais na produção a partir de junho. Finalmente, no mercado cambial, o euro valorizou perto de 1% face ao dólar, o qual enfraqueceu em relação à maior parte das moedas das economias avançadas.

		12-4-19	5-4-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EUA (Libor)	2,60	2,59	+1	-21	25
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EUA (Libor)	2,75	2,75	+0	-26	2
Taxas 10 anos	Alemanha	0,06	0,01	5	-19	-46
	EUA	2,57	2,50	7	-11	-26
	Espanha	1,05	1,11	-6	-37	-19
	Portugal	1,17	1,26	-9	-55	-48
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	99	110	-10	-18	27
	Portugal	112	125	-13	-36	-3
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.907	2.893	0,5%	16,0%	9,5%
Euro Stoxx 50		3.448	3.447	0,0%	14,9%	0,0%
IBEX 35		9.469	9.510	-0,4%	10,9%	-3,1%
PSI 20		5.380	5.309	1,3%	13,7%	-1,8%
MSCI emergentes		1.089	1.085	0,4%	12,8%	-6,9%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,130	1,122	0,7%	-1,5%	-8,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,864	0,860	0,4%	-3,9%	-0,2%
USD/CNY	yuan por dólar	6,704	6,717	-0,2%	-2,5%	6,8%
USD/MXN	pesos por dólar	18,754	19,072	-1,7%	-4,6%	3,9%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		82,7	82,4	0,4%	7,8%	-7,4%
Brent a um mês		71,6	70,3	1,7%	33,0%	-1,4%

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Dados previstos de 15 a 22 de Abril

15	Espanha	Contas Financeiras (4T)	17	Reino Unido	IPC (Mar.)
	Portugal	Atividade Turística (Fev.)		EUA	Beige Book
16	EUA	Produção Industrial (Mar.)		China	PIB (1T), Produção Industrial, Vendas a retalho (Mar.)
17	Espanha	Dívida Regiões Autón. (Fev.)		Japão	Balança comercial (Mar.), Produção Industrial (Fev.)
	Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Mar.)	18	EUA	Vendas a retalho (Mar.)
	Zona Euro	Balança de pagamentos (Fev.), IPC (Mar.)		Japão	IPC (Mar.)
	Itália	IPC (Mar.)	22	Portugal	PII (4T), Balança de pagamentos (Fev.)

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

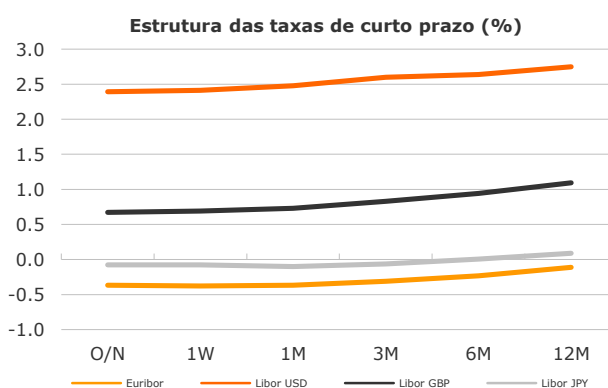
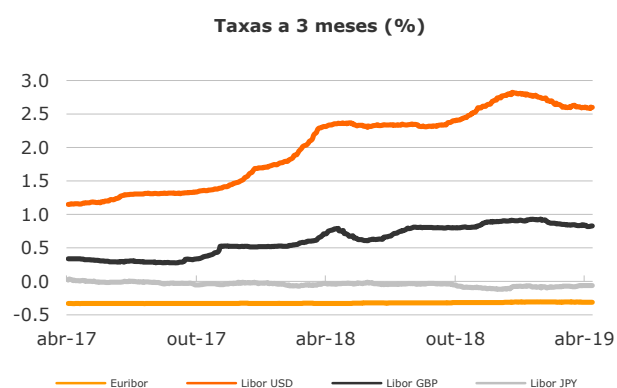
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)				
			Data	Previsão	2ºT 19	3ºT 19	4ºT 19	1ºT 20	
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	06-jun	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%	
Fed*	2.25%	19 Dez 18 (+25/+25 bp)	01-mai	2.50%	2.50%	2.75%	2.75%	2.75%	
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	25-abr	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%	
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	02-mai	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	20-jun	-	-	-	-	-	

* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

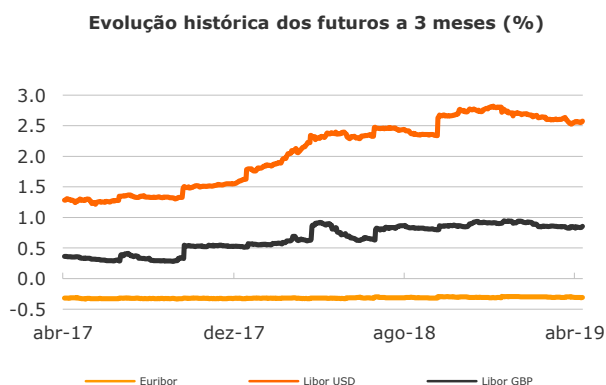
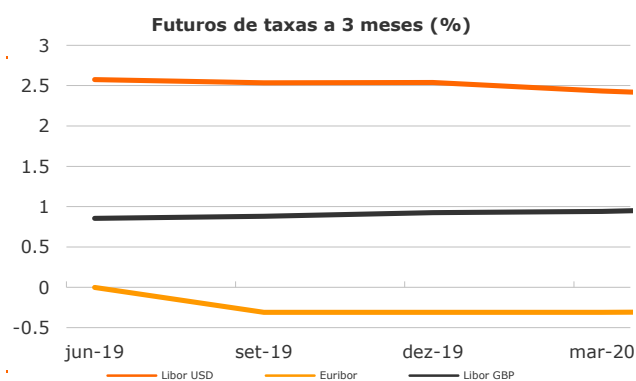
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



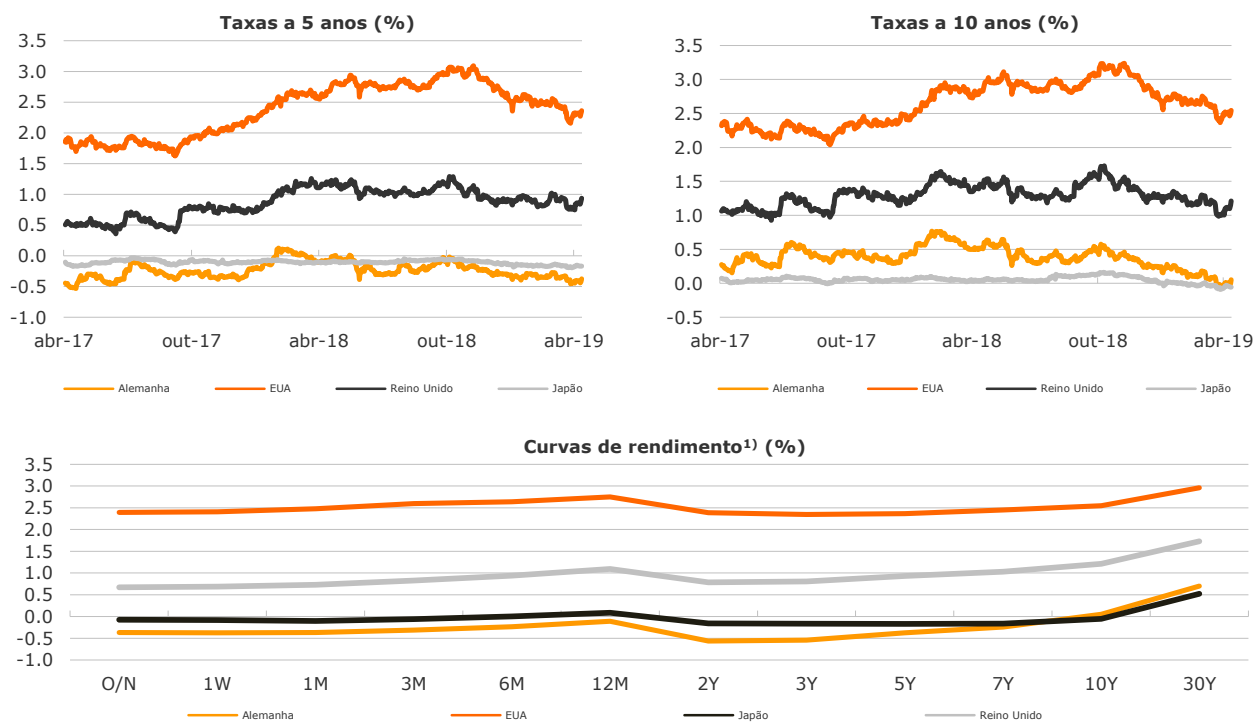
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



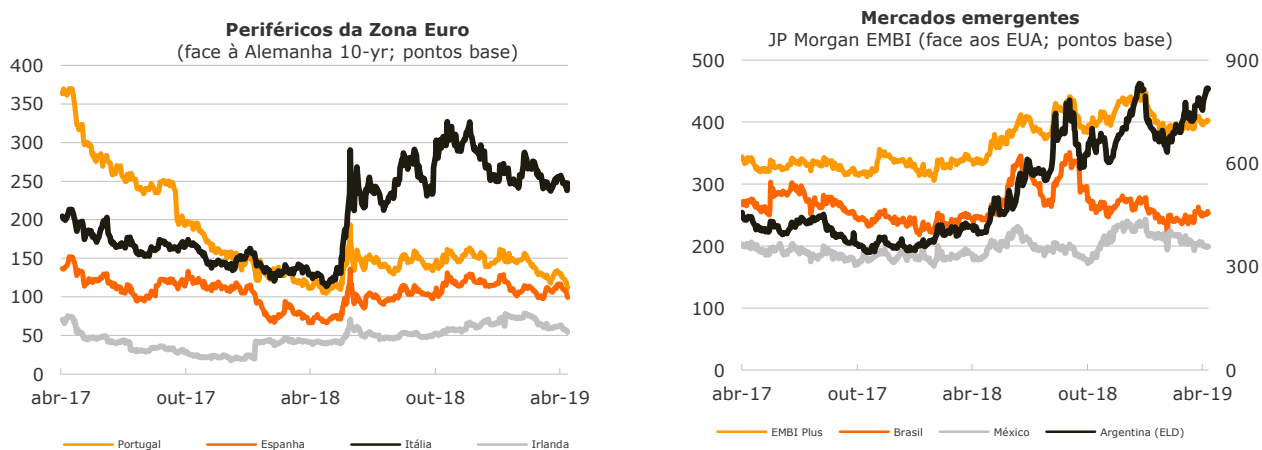
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.56%	-2.0	2.39%	-6.5	0.79%	6.8	-0.35%	-10.6
5 anos	-0.38%	-1.1	2.36%	-4.7	0.93%	4.1	0.12%	-10.4
10 anos	0.05%	-0.3	2.54%	-5.8	1.21%	4.9	1.17%	-16.9
30 anos	0.70%	-1.8	2.96%	-2.9	1.73%	4.0	2.26%	-18.0

Spreads



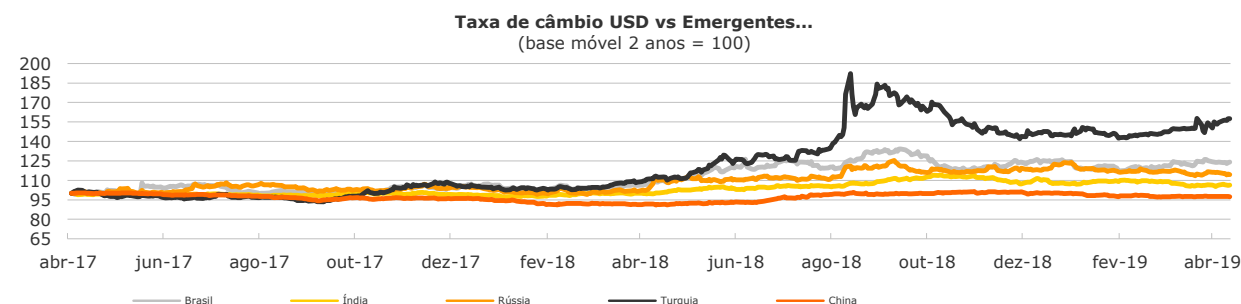
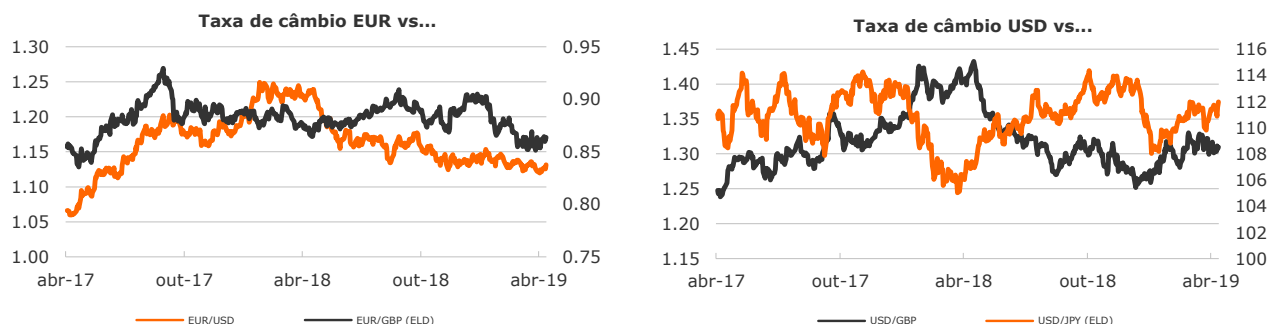
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1313	0.87%	0.20%	-1.21%	-8.28%	1.24	1.12
	GBP	R.U.	0.864	0.38%	0.04%	-3.92%	-0.30%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.13	0.96%	-0.40%	0.62%	-4.53%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.31	0.64%	0.20%	2.76%	-7.94%	1.44	1.24
	JPY	Japão	111.96	0.21%	0.58%	2.10%	4.42%	114.58	104.70
Emergentes									
	CNY	China	6.70	-0.22%	-0.09%	-2.55%	6.35%	6.98	6.26
	BRL	Brasil	3.87	0.08%	1.48%	-0.38%	14.20%	4.23	3.37

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.9	0.60%	0.17%	-1.09%	-3.99%	105.53	99.98
USD			127.4	-0.13%	0.15%	-0.44%	8.09%	129.13	117.25



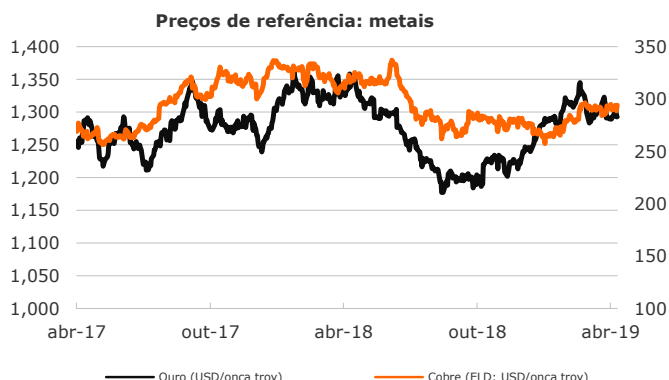
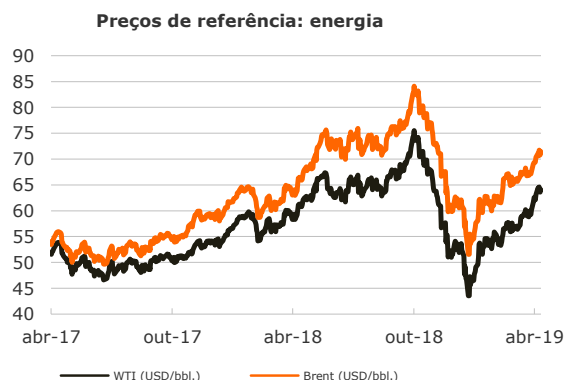
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.131	0.864	7.464	9.610	1.133	111.960	1.001	1.310
Tx. forward 1M	1.134	0.865	7.463	9.623	1.132	111.694	0.998	1.312
Tx. forward 3M	1.140	0.866	7.460	9.651	1.132	111.149	0.993	1.316
Tx. forward 12M	1.166	0.875	7.446	9.796	1.128	108.725	0.967	1.332
Tx. forward 5Y	1.286	0.925	-	10.603	1.109	96.975	0.857	-

Fonte: Bloomberg

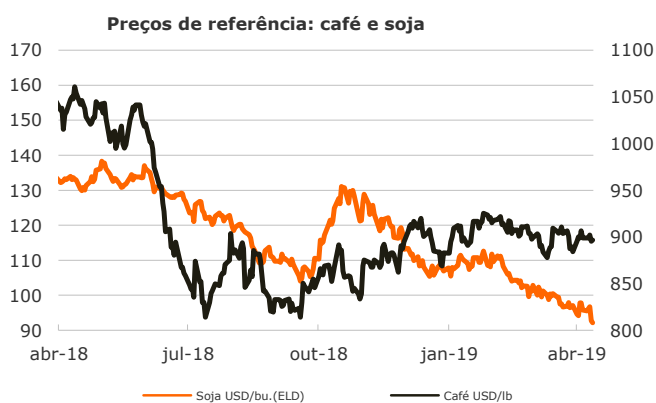
Commodities

Energia & metais



	12-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	64.1	1.7%	12.1%	-9.4%	64.3	61.6	57.9
Brent (USD/bbl.)	71.5	1.6%	7.4%	-9.6%	71.0	67.6	64.6
Gás natural (USD/MMBtu)	2.67	0.1%	-4.6%	-1.2%	2.7	2.7	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,293.0	0.1%	-0.4%	-3.4%	1,290.6	1,323.1	1,343.4
Prata (USD/ onça troy)	15.1	-0.4%	-2.3%	-8.9%	15.0	15.4	15.7
Cobre (USD/MT)	294.1	1.6%	0.4%	4.0%	294.2	292.6	295.1

Agricultura

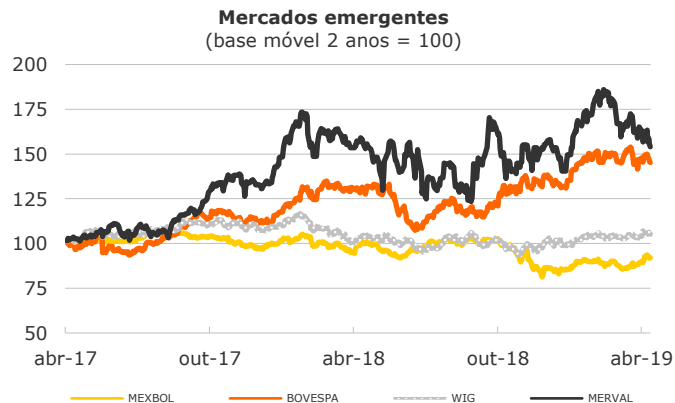
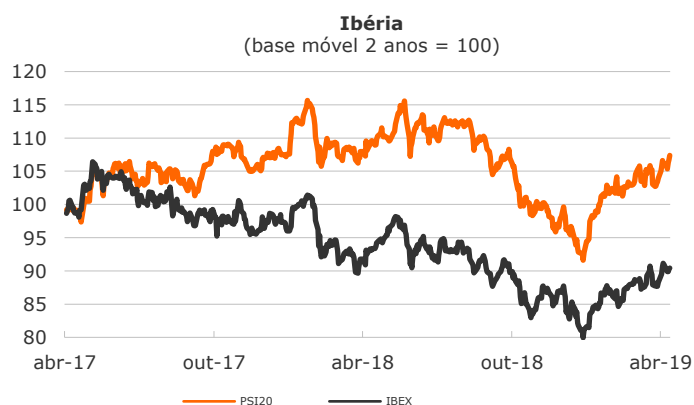
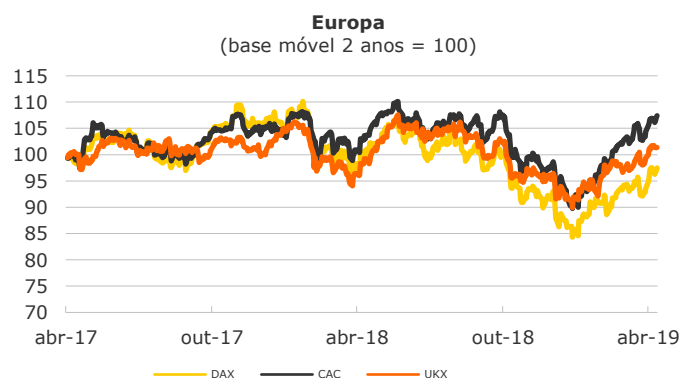
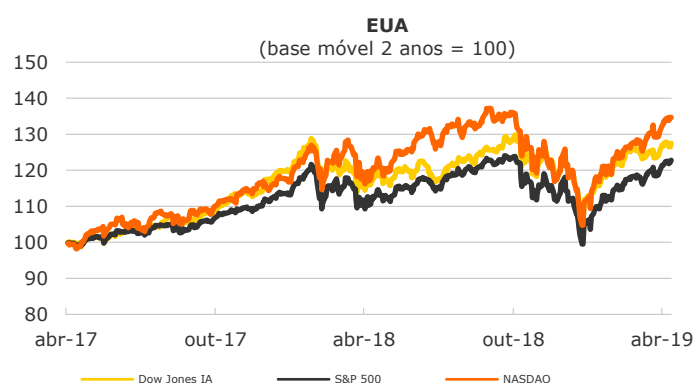


	12-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	367.5	-0.9%	-2.1%	-7.5%	359.0	401.3	409.8
Trigo (USD/bu.)	465.3	-0.9%	1.0%	-16.2%	461.5	503.0	540.8
Soja (USD/bu.)	896.8	-0.3%	1.4%	3.4%	896.8	945.0	965.5
Café (USD/lb.)	92.1	-3.8%	-6.7%	-26.2%	89.7	102.5	115.6
Açúcar (USD/lb.)	12.9	0.0%	2.6%	-3.1%	-	13.2	14.5
Algodão (USD/lb.)	79.0	0.6%	4.0%	-2.4%	78.5	78.0	73.4

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	11,999	22-mai	13,204	27-dez	10,279	-0.1%	-3.3%	13.6%
França	CAC 40	5,500	21-mai	5,657	27-dez	4,556	0.4%	3.6%	16.3%
Portugal	PSI 20	5,376	22-mai	5,801	27-dez	4,552	1.3%	-2.0%	13.6%
Espanha	IBEX 35	9,463	14-mai	10,291	27-dez	8,286	-0.5%	-2.9%	10.8%
R. Unido	FTSE 100	7,426	22-mai	7,904	27-dez	6,537	-0.3%	2.3%	10.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,447	18-mai	3,596	27-dez	2,909	0.0%	0.1%	14.8%
EUA									
	S&P 500	2,901	21-set	2,941	26-dez	2,347	0.3%	8.9%	15.7%
	Nasdaq Comp.	7,963	30-ago	8,133	24-dez	6,190	0.3%	11.5%	20.0%
	Dow Jones	26,340	3-out	26,952	26-dez	21,713	-0.3%	7.6%	12.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,871	2-out	24,448	26-dez	18,949	0.3%	1.0%	9.3%
Singapura	Straits Times	2,233	2-mai	2,517	4-jan	1,985	1.1%	-8.6%	9.4%
Hong-Kong	Hang Seng	29,910	14-mai	31,593	30-out	24,541	-0.1%	-3.0%	15.7%
Emergentes									
México	Mexbol	44,686	28-ago	50,603	26-nov	39,272	-0.7%	-8.4%	7.3%
Argentina	Merval	31,230	13-fev	37,875	28-ago	24,618	-4.4%	-2.5%	3.1%
Brasil	Bovespa	94,345	19-mar	100,439	19-jun	69,069	-2.8%	10.4%	7.3%
Rússia	RTSC Index	1,250	11-abr	1,266	25-dez	1,033	2.0%	11.1%	17.0%
Turquia	SE100	95,856	19-abr	112,407	17-ago	84,655	-3.0%	-13.0%	5.0%



Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte.

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
